

Suplemento económico **Página/12**

Domingo 22 de julio de 1990
Año 1 Nº 13

Ricardo Ballesté

Reportaje exclusivo a Saburo Okita

Julio César Aráoz, subsecretario de Energía y responsable del comando privatizador de las empresas eléctricas

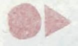
"NO PUEDO ASEGURAR QUE NO HAYA CORTES"

(Por Marcelo Zlotogwiazda) El primer relato no le gustó nada. Contaba que en un paredón de Caballito hay una pintada que dice ''Con Alfonsín fuimos campeones'', firmada por la Juventud Radical. La segunda parte de la anécdota lo hizo reír mucho. Alguien pintó debajo ''Con Videla también''. Casi a medianoche, dicen que se queda trabajando hasta las dos de la mañana, el subsecretario de Energía y ahora responsable del comando para la privatización de las empresas eléctricas recibió a CASH en el despacho que ahora ocupa en el Ministerio de Obras y Servicios Públicos. ''Son tantas las veces que se reúne con Dromi que decidió mudarse'' del edificio de Diagonal Sur y Chacabuco donde funciona la subsecretaría, explicó uno de sus asesores.

—¿Alguna vez pensó que iba a cumplir en las empresas energéticas el rol que María Julia Alsogaray tuvo en ENTel?

—No pretendo ocupar el lugar femenino que ella ocupó. Además yo no soy un privatizador de empresas. Mi metodologia es la reconversión del





Estado en el área energética.

—*Pero va a privatizar empresas del sector.*

—La privatización es nada más que una de las herramientas de la reconversión, pero no la panacea para todos los males del Estado. También están las concesiones, la provincialización. De todos modos quiero aclarar que la privatización de María Julia no podía haber salido mejor.

—*¿En cuál de las empresas que están bajo el comando unificado se va a utilizar la herramienta privatizadora, como usted la llama?*

—En SEGBA. Tengo que proponer un plan de reordenamiento general de todo el sector eléctrico para terminar de una vez por todas con los problemas de abastecimiento y asegurar la energía que requiere la revolución productiva. Cuando llegamos al Gobierno había un gran desorden del sistema eléctrico con cortes de cinco horas, y se le echaba la culpa a la falta de agua. Eso no era así. Lo que había eran deficiencias estructurales, y la falta de agua hizo que afloraran los problemas de un sistema caduco. Lo primero que hicimos fue superar los cortes y organizar el desorden que había en las empresas, que se manejaban como feudos sin atender los problemas del conjunto. Superamos los cortes y levantamos las restricciones, pero nunca levantamos la situación de crisis del sistema. Cuando asumí dije que para solucionar definitivamente el problema necesitábamos no menos de tres años. Este año hidrológicamente es muy bueno y las reservas en los diques están a *full* y también es cierto que hay escasez de demanda, debido a la recesión que vivimos y al ajuste que se realiza. Pero debo decir que la situación del parque térmico es la misma que la de hace un año con algunos remiendos. Puedo decir sin ningún tapujo que hasta ahora sólo hemos puesto parches para paliar la situación del parque térmico.

—*Lo ataron con alambre.*

—Lo atamos con alambre y con buena voluntad.

Cortes y privatización

—*¿Hay peligro de que vuelvan los cortes?*

—No. No estamos en peligro de cortes. Pero ha llegado el momento que, habiendo superado esas restricciones, definamos de una vez por todas una política para el crecimiento.

—*Asegura que no vuelven los cortes.*

—No aseguro nada. En una situación de crisis en el sector eléctrico que se prolongará por dos años más, no puedo asegurar que no tengamos cortes.

—*¿Hay una probabilidad alta de que haya cortes en lo inmediato?*

—No. Ahora estamos generando lo suficiente con hidroelectricidad.

—*Admite con franqueza que en un año apenas pudieron atar todo con alambre. ¿Cuánto tiene que ver eso con el ajuste presupuestario que impone la gente de Economía y el ajuste?*

—Indudablemente que eso influye. Con más dinero se podría haber rejuvenecido el parque térmico.

—*Un año y medio atrás cuando usted era diputado, ante una situación similar planteaba que los cortes eran la consecuencia de que el gobierno radical no había invertido porque utilizó el dinero para pagar la deuda.*

—No. Mi planteo como diputado era que no podían echarle la culpa a que faltaba agua, sino que el problema era el parque térmico caduco. A los radicales les tocó un año seco y afloraron las deficiencias que había en el sistema. Ellos se equivocaron al poner todo el acento en la hidroelectricidad como fuente de abastecimiento. Llegó la sequía y cuando se vieron obligados a recurrir a la energía térmica se encontraron con un parque deficiente y no confiable.

—*¿Cómo se hará la privatización de SEGBA?*

—El primer paso ya se concretó y fue el acuerdo con el sindicato. La privatización se hará en conjunto con los trabajadores. Acordamos privatizarla por completo, y no como algunos sugerían privatizando nada más que la facturación —sería poner un servicio de carteros nuevo—, o la distribución, que es la parte más rentable del negocio. Vamos a privatizarla integralmente desde la generación hasta la distribución. Llamaremos a una licitación pública internacional para elegir el comprador, y en el capital también participarán los trabajadores.

—*¿En qué porcentaje?*

—Todavía no está definido. Tenemos 60 días para armar una propuesta.

—*¿Quién hará la valuación?*

—Además de las valuaciones que hagan los organismos técnicos del Estado, se contratará a alguna empresa internacional independiente que surgirá de una lista a presentar por el Banco Mundial.

—*Las primeras versiones señalan que SEGBA no vale menos de 5000 millones de dólares.*

—No tengo noción todavía. Lo que sí sé es que SEGBA tiene un crédito de 800 millones de dólares otorgado por el Banco Mundial, el SEGBA 5, para mejorar la distribución, y si se quisiera mejorar la generación se necesitarían otros 500 millones. Es decir que se necesita un mínimo de 1200/1300 millones de dólares de inversión.

—*¿Aceptarán títulos de la deuda como parte de pago?*

—Es un tema a definir con el ministro Dromi.

—*¿Usted qué opina?*

—Podría aceptarse.

—*¿Cuál sería el esquema para las otras empresas?*

—En Hidronor distribuiremos parte del capital accionario entre las provincias del Comahue, y parte venderemos al sector privado porque hay necesidad de fondos.

—*¿Lo mismo para Agua y Energía?*

—Sí.

—*¿Yacyretá y Salto Grande?*

—La idea es entregar Salto Grande en concesión por 25-30 años, tal como ya lo conversaron los presidentes Menem y Lacalle. Con Yacyretá tenemos que hablar con las autoridades paraguayas y con los bancos internacionales que financian la obra.

—*¿Con el tema nuclear?*

—Ahí nos encontramos con el problema de Atucha II, que para ser finalizada precisa 1200/1300 millones de dólares. Se les ofrecerá a las empresas privadas que trabajan en Atucha II formar una sociedad con el Estado que venda la energía al sistema interconectado nacional.

—*¿Quién será el operador?*

—El país.

—*¿También privatizarán Atucha I y Embalse?*

—No está pensado. No obstante debo decir que hay una propuesta privada para hacerse cargo de las tres centrales atómicas.

—*¿De quién?*

—De una empresa alemana.

—*Que empieza con Sie y termina con mens.*

—Es alemana.

—*¿Gas del Estado entrará en el futuro en el paquete a privatizar?*

—Gas del Estado va a integrarse a la Empresa Federal de Hidrocarburos junto con YPF y Carboníferos. En esa Empresa Federal sí habrá capital privado. Pero no vamos a vender Gas del Estado.

Petróleo

—*Cuando usted era diputado se cansó de firmar declaraciones y solicitadas oponiéndose a la incorporación de capital privado al sector petrolero. ¿Qué pasó entre ese Aráoz y usted?*

—De la política petrolera del radicalismo yo rescaté y apoyé el Plan Houston que incorpora un capital privado de riesgo en la exploración. Tanto es así que mi primer proyecto como secretario de Energía fue darle


Ricardo Balleste

estabilidad política y jurídica al Plan Houston, y después lanzamos el quinto llamado. Fuera del Plan Houston los radicales no tuvieron ninguna iniciativa para incorporar capital privado, como las asociaciones en áreas centrales y la venta de áreas secundarias que estamos realizando nosotros.

—En los archivos hay declaraciones suyas oponiéndose a la filosofía del Plan Houston.

—Lo que puede encontrar es un proyecto invitando a Alfonsín a presentar el plan en Argentina, en lugar de haberlo hecho primero en Houston. No me opuse a la filosofía sino a la metodología.

—Pero el Aráoz diputado...

—El Aráoz diputado fue creciendo...

—A eso quería llegar.

—El Aráoz diputado fue creciendo en base a las nuevas concepciones del país, en base a la nueva realidad del mundo y en base a la política fijada por el presidente Menem.

—Es decir que el Aráoz de hoy piensa distinto que el diputado Aráoz.

—Quien pensó siempre lo mismo fue Juan Perón, lo que ocurrió es que algunos peronistas no lo leímos: en 1953 habló de la necesidad del capital privado y en el'73 habló de las deficiencias del Estado y muchos no lo escuchamos. Una explicación de eso es que las únicas aperturas petroleras que se hicieron en este país estuvieron a cargo de gobiernos autoritarios a los que nos oponíamos.

—¿Se hubiera imaginado un año y medio atrás que usted iba a ser el responsable de una política petrolera privatizadora?

—Sí. En ese momento la Comisión de Energía del partido ya estaba elaborando para Menem este plan petrolero.

Desregulación

—¿Se llegará a la desregulación antes del 1° de enero del año que viene?

—Creo que llegamos antes. Para la desregulación se necesitan tres cosas: tenemos que poner el precio del crudo a nivel internacional y ahora estamos al 95 por ciento, es decir que falta sólo un saltito; en segundo lugar necesitamos que haya suficiente crudo de libre disponibilidad para los productores privados, de forma tal que pueda haber competencia entre ellos y los refinadores privados; y por último, Economía tiene que flexibilizar la carga impositiva rebajando los impuestos para que los precios de los productos finales no sean más altos que los internacionales.

—Ninguno de los tres requisitos está totalmente solucionado. Convencer a Economía para que rebajen los impuestos no es tarea sencilla.

—Cuando se cubra la cuota de petróleo de libre disponibilidad, Economía va a fijar con nosotros las pautas definitivas para la desregulación.

—¿En cuánto se estima el sacrificio fiscal que tiene que hacer Economía?

—Ahora el 51 por ciento del ingreso del sector petrolero son impuestos. Necesitamos una rebaja de dos o tres puntos.

—Es decir entre 150 y 200 millones de dólares por año, teniendo en cuenta que los ingresos del sector son de aproximadamente 6000 millones.

—Más o menos.

—La reconversión de los contratos petroleros es clave para alcanzar el objetivo de petróleo de libre disponibilidad, y eso no está terminado aún.

—Puedo decir que ya concluyeron las negociaciones con los contratistas.

—Pero también tienen necesidad de modificar la Ley de Hidrocarburos que sólo permite 5 concesiones, mientras que hay más de 5 contratos que se transformarán en concesiones.

—Ya mandamos un proyecto de ley al Congreso para solucionar ese inconveniente.

—Los contratistas que pasarán a ser concesionarios serán dueños de las reservas petroleras. ¿Por qué no las cobraron?

—Porque fueron reservas desarrolladas por los contratistas.

—Pero durante años ellos sacaron de las áreas petróleo que había sido descubierto por YPF y lo cobraron.

—Esos contratos implicaron una transferencia de renta del Estado a los privados que en los últimos 5 años alcanzó a 170 millones de dólares. Nosotros estamos corrigiendo eso.

—Sin cobrar las reservas ni las instalaciones que hay en los yacimientos y que al firmarse los contratos originales eran de YPF.

—Eso se cobrará a través del crudo que los privados tendrán que entregarle a YPF a cambio de nada.

—Antes dijo que no se siente la María Julia —por utilizar una analogía— de la reconversión del sector energético, pero sin duda está teniendo cada vez más protagonismo. Además de subsecretario de Energía ahora está al mando del comando para la privatización eléctrica. ¿Piensa capitalizar eso en su carrera hacia la gobernación de Córdoba?

—Todo lo que hago, la venta de áreas secundarias, la asociación en áreas centrales, el impulso a una política petrolera que apunte a asegurar el autoabastecimiento y generar saldos exportables, es para capitalizar el proyecto político del doctor Menem. Si esta gestión tiene éxito, indudablemente voy a compartirlo. Por ahora mi única interna es tratar de terminar con las ineficiencias del Estado y mejorar el país. Para lo otro falta tiempo.

EL CENTRAL DOMINA A LA CITY

A medida que pasan las semanas y el precio del dólar no se mueve de los 5200 australes, la sospecha que podría llegar a tener un pequeño y mediano ahorrista es que en cualquier momento el billete verde pega un salto brusco dejando descolocado al que invirtió en australes. Si bien la divisa podría reacomodarse en los próximos días en el escalón de 5400-5500 australes, la opinión generalizada de los operadores del mercado es que el dólar seguirá siendo un mal negocio en el corto plazo. Además, tan amantes de las fechas símbolo, estiman que la estabilidad cambiaria continuará por lo menos hasta la visita que realizará en setiembre al país el presidente norteamericano, George Bush. Aunque algunos son más arriesgados y especulan con que el billete verde no podrá superar los 6500-7000 australes en lo que resta del año.

A pesar de ese pronóstico, las empresas y los ahorristas continúan con la mayoría de sus inversiones dolarizadas. Y aunque parezca paradójico, esa es una de las principales causas para que el tipo de cambio permanezca casi inmóvil. Por el temor a la hiperinflación, los agentes económicos dolarizaron casi la totalidad de sus activos financieros y a medida que su demanda de australes se volvió más intensa para hacer frente a las obligaciones impositivas y salariales o del presupuesto familiar, la venta de los dólares se hizo inevitable.

Esa liquidación de divisas, a la vez, les produjo fuertes quebrantos debido a que cuando las adquirieron tenían un valor muy superior al actual. Lo que sucedió es que los precios de los bienes y de las tarifas crecieron más que el dólar, lo que los obligó a malvender sus divisas para hacer frente a sus gastos.

De ese modo, la oferta de divisas en el mercado no es sólo de los exportadores (industriales y cerealeros) sino que también incluye a empresas y particulares. Sin la intervención del Banco Central —que en lo que va del mes compró más de 300 millones de dólares— el tipo de cambio hubiera caído por debajo de los 5000 australes. Entonces, el pequeño y mediano inversor que necesita pistas para tomar su decisión financiera de esta semana no debe dejar pasar por alto la mayor o menor participación del Central en la compra de dólares.

Debe tomar en cuenta que en los próximos días se concentran los mayores vencimientos impositivos del mes junto al pago de los salarios. Por lo tanto, la necesidad de australes por parte de las empresas para cumplir con sus obligaciones elevaría el nivel de las tasas de interés.

Aunque también debería considerar que el Banco Central puede adquirir una cantidad de dólares suficiente para aceitar los circuitos de liquidez del mercado, lo que llevaría a que la tasa no supere el 10 por ciento mensual para los depósitos a plazo fijo a siete días.

Además, tampoco tendría que descartar que si la compra de divisas por parte del Central es excesiva dejará un excedente de australes en el mercado que podría presionar aún más sobre el dólar, llevándolo al escalón de 5400-5500 australes. En definitiva, el ahorrista tiene que saber que en la actividad el único árbitro del mercado es el Banco Central con su estrategia de compra de dólares.

Los ahorristas un poco más arriesgados llevan acumulado una impresionante ganancia con los Bónex. La serie 1989 subió en lo que va del mes 18,1 por ciento en dólares. Pero un potencial inversor de Bónex '89, tentado por esa renta, debería ser bastante cauto si toma en cuenta que los analistas de bonos de las mesas de dinero de los bancos de la City colocan el valor techo para esos bonos en 60 dólares la lámina de 100, y los más optimistas lo ubican en 65 dólares. Estiman que a esos valores (un 8,3 por ciento respecto del cierre del viernes) la *Tasa Interna de Retorno —TIR—* (ver diccionario) llegará al 20 por ciento anual en dólares y que, a partir de ese momento, puede comenzar una corriente vendedora que deprimiría el valor del Bónex '89.

DICCIONARIO

Tasa interna de retorno (TIR)

Es la ganancia futura que puede obtener un inversor si mantiene en su poder el bono durante toda su vida útil (hasta 1999) y si reinvierte los fondos que va devengando en ese mismo bono. La TIR es uno de los parámetros que se utilizan para evaluar todo tipo de inversiones: el método consiste en comparar la TIR con la tasa de interés que uno cree poder conseguir por el dinero que colocaría en un proyecto productivo o en una inversión financiera.

Dólar (Cotización en casas de cambio)

SUBA

LUN	MAR	MIER	JUE	VIER
5200	5200	5200	5190	5230

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	12,5	11,0
a 30 días	14,0	13,0
Caja de ahorro	10,0	10,0
Call money	15,2	6,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	511.000	506.000	-0,9	-1,7	230,5
1981	476.000	478.000	0,4	-0,8	274,3
1982	480.000	479.000	-0,2	3,2	202,7
1984	390.000	410.000	5,1	7,9	254,4
1987	385.000	406.500	5,6	10,2	231,9
1989	285.000	308.000	8,1	14,7	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	98,1	98,7	0,7	0,8	15,3
1981	92,5	92,9	0,5	2,1	24,3
1982	90,3	88,0	-2,5	4,9	10,9
1984	75,8	78,8	3,9	9,9	23,4
1987	74,4	78,5	5,5	12,6	16,9
1989	55,0	60,0	9,1	18,1	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.



Acciones

	Precio (en australes) Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	8,7	9,3	6,3	0,0	84,0
Alpargatas	90,0	98,0	8,9	0,0	284,3
Astra	750,0	870,0	16,0	16,0	225,6
Atanor	17,5	19,0	8,6	-9,1	192,1
Bagley	9,2	10,0	8,7	0,0	344,6
Celulosa	65,4	75,0	14,7	20,0	258,7
Electroclor	50,0	55,5	11,0	-4,3	232,0
Siderca	1,0	1,1	2,8	5,7	179,2
Banco Francés	49,5	59,5	20,2	33,7	535,9
Garovaglio	2570,0	2880,0	12,1	6,7	140,0
Indupa	16,5	18,0	9,1	-5,3	128,6
Ipako	39,0	42,0	7,7	-8,7	154,6
Ledesma	19,8	19,3	-2,5	-3,5	175,7
Molinos	11,7	13,5	15,4	17,4	181,3
Pérez Companc	15,8	16,8	6,0	4,3	143,5
Nobleza Piccardo	2,5	2,6	1,2	-1,3	155,9
Renault	99,0	104,0	5,1	-10,3	181,1
Tabacal	186,0	185,0	-0,5	9,8	325,3
Promedio bursátil			**5,9**	**2,7**	**205,8**



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 19/7	15.159.308	2915
Base monet. al 19/7	19.764.469	3800
Depósitos al 17/7:		
Cuenta corriente	3.137.568	603
Caja de ahorro	4.570.128	879
Plazos fijos	3.233.571	622

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL CENTRAL DOMINA A LA CITY

A medida que pasan las semanas y el precio del dólar no se mueve de los 5200 australes, la sospecha que podría llegar a tener un pequeño y mediano ahorrista es que en cualquier momento el billete verde pega un salto brusco dejando descolocado al que invirtió en australes. Si bien la divisa podría reacomodarse en los próximos días en el escalón de 5400-5500 australes, la opinión generalizada de los operadores del mercado es que el dólar seguirá siendo un mal negocio en el corto plazo. Además, tan amantes de las fechas símbolo, estiman que la estabilidad cambiaria continuará por lo menos hasta la visita que realizará en setiembre al país el presidente norteamericano, George Bush. Aunque algunos son más arriesgados y especulan con que el billete verde no podrá superar los 6500-7000 australes en lo que resta del año.

A pesar de ese pronóstico, las empresas y los ahorristas continúan con la mayoría de sus inversiones dolarizadas. Y aunque parezca paradójico, esa es una de las principales causas para que el tipo de cambio permanezca casi inmóvil. Por el temor a la hiperinflación, los agentes económicos dolarizaron casi la totalidad de sus activos financieros y a medida que su demanda de australes se volvió más intensa para hacer frente a las obligaciones impositivas y salariales o del presupuesto familiar, la venta de los dólares se hizo inevitable.

Esa liquidación de divisas, a la vez, les produjo fuertes quebrantos debido a que cuando las adquirieron tenían un valor muy superior al actual. Lo que sucedió es que los precios de los bienes y de las tarifas crecieron más que el dólar, lo que los obligó a malvender sus divisas para hacer frente a sus gastos.

De ese modo, la oferta de divisas en el mercado no es sólo de los exportadores (industriales y cerealeros) sino que también incluye a empresas y particulares. Sin la intervención del Banco Central —que en lo que va del mes compró más de 300 millones de dólares— el tipo de cambio hubiera caído por debajo de los 5000 australes. Entonces, el pequeño y mediano inversor que necesita pistas para tomar su decisión financiera de esta semana no debe dejar pasar por alto la mayor o menor participación del Central en la compra de dólares.

Debe tomar en cuenta que en los próximos días se concentran los mayores vencimientos impositivos del mes junto al pago de los salarios. Por lo tanto, la necesidad de australes por parte de las empresas para cumplir con sus obligaciones elevaría el nivel de las tasas de interés.

Aunque también debería considerar que el Banco Central puede adquirir una cantidad de dólares suficiente para aceitar los circuitos de liquidez del mercado, lo que llevaría a que la tasa no supere el 10 por ciento mensual para los depósitos a plazo fijo a siete días.

Además, tampoco tendría que descartar que si la compra de divisas por parte del Central es excesiva dejará un excedente de australes en el mercado que podría presionar aún más sobre el dólar, llevándolo al escalón de 5400-5500 australes. En definitiva, el ahorrista tiene que saber que en la actividad el único árbitro del mercado es el Banco Central con su estrategia de compra de dólares.

Los ahorristas un poco más arriesgados llevan acumulado una impresionante ganancia con los Bónex. La serie 1989 subió en lo que va del mes 18,1 por ciento en dólares. Pero un potencial inversor de Bónex '89, tentado por esa renta, debería ser bastante cauto si toma en cuenta que los analistas de bonos de las mesas de dinero de los bancos de la City colocan el valor techo para esos bonos en 60 dólares la lámina de 100, y los más optimistas lo ubican en 65 dólares. Estiman que a esos valores (un 8,3 por ciento respecto del cierre del viernes) la *Tasa Interna de Retorno —TIR—* (ver diccionario) llegará al 20 por ciento anual en dólares y que, a partir de ese momento, puede comenzar una corriente vendedora que deprimiría el valor del Bónex '89.

DICCIONARIO

Tasa interna de retorno (TIR)

Es la ganancia futura que puede obtener un inversor si mantiene en su poder el bono durante toda su vida útil (hasta 1999) y si reinvierte los fondos que va devengando en ese mismo bono. La TIR es uno de los parámetros que se utilizan para evaluar todo tipo de inversiones: el método consiste en comparar la TIR con la tasa de interés que uno cree poder conseguir por el dinero que colocaría en un proyecto productivo o en una inversión financiera.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

SUBA

LUN	MAR	MIER	JUE	VIER
5200	5200	5200	5190	5230

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	12,5	11,0
a 30 días	14,0	13,0
Caja de ahorro	10,0	10,0
Call money	15,2	6,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	511.000	506.000	-0,9	-1,7	230,5
1981	476.000	478.000	0,4	-0,8	274,3
1982	480.000	479.000	-0,2	3,2	202,7
1984	390.000	410.000	5,1	7,9	254,4
1987	385.000	406.500	5,6	10,2	231,9
1989	285.000	308.000	8,1	14,7	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	98,1	98,7	0,7	0,8	15,3
1981	92,5	92,9	0,5	2,1	24,3
1982	90,3	88,0	-2,5	4,9	10,9
1984	75,8	78,8	3,9	9,9	23,4
1987	74,4	78,5	5,5	12,6	16,9
1989	55,0	60,0	9,1	18,1	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.



Acciones

	Precio (en australes) Viernes 13/7	Viernes 20/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	8,7	9,3	6,3	0,0	84,0
Alpargatas	90,0	98,0	8,9	0,0	284,3
Astra	750,0	870,0	16,0	16,0	225,6
Atanor	17,5	19,0	8,6	-9,1	192,1
Bagley	9,2	10,0	8,7	0,0	344,6
Celulosa	65,4	75,0	14,7	20,0	258,7
Electroclor	50,0	55,5	11,0	-4,3	232,0
Siderca	1,0	1,1	2,8	5,7	179,2
Banco Francés	49,5	59,5	20,2	33,7	535,9
Garovaglio	2570,0	2880,0	12,1	6,7	140,0
Indupa	16,5	18,0	9,1	-5,3	128,6
Ipako	39,0	42,0	7,7	-8,7	154,6
Ledesma	19,8	19,3	-2,5	-3,5	175,7
Molinos	11,7	13,5	15,4	17,4	181,3
Pérez Companc	15,8	16,8	6,0	4,3	143,5
Nobleza Piccardo	2,5	2,6	1,2	-1,3	155,9
Renault	99,0	104,0	5,1	-10,3	181,1
Tabacal	186,0	185,0	-0,5	9,8	325,3
Promedio bursátil			**5,9**	**2,7**	**205,8**

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 19/7	15.159.308	2915
Base monet. al 19/7	19.764.469	3800
Depósitos al 17/7:		
Cuenta corriente	3.137.568	603
Caja de ahorro	4.570.128	879
Plazos fijos	3.233.571	622

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

ME JUEGO

GUIDO TAVELLI
AGENTE DE BOLSA Y PRESIDENTE DEL INSTITUTO ARGENTINO DE MERCADO DE CAPITALES

—*¿Hasta cuándo seguirá el boom de los Bónex '89?*

—No sólo el de los Bónex '89. Todas las series tuvieron subas espectaculares. Lo que quedó claro es que la tenencia de dólares en poder del público es superior a la que estimábamos. Con un horizonte de tranquilidad, parte de ese inmenso atesoramiento de divisas buscó una mayor renta. La serie '89 tiene una alta paridad en relación al resto de los Bónex pero tiene a su favor que su renta se paga en forma mensual. A medida que aumente la paridad de los Bónex y, a la vez, se vuelva más atractiva la tasa de retorno (TIR) de las Obligaciones Negociables, comenzarán a arbitrarse plazos y una parte de los fondos invertidos en Bónex se trasladará a las ON.

—*¿Qué le recomendaría a un cliente?*

—Le aconsejaría que distribuya su inversión entre Bónex y acciones. Si busca rentas de corto plazo, la tasa de interés es una buena opción.

—*No consideró al dólar.*

—No veo al dólar como negocio para el corto plazo. Si se mantiene la relación entre base monetaria y reservas, el dólar tiene poca perspectiva. No creo en un ajuste rápido del dólar.

—*¿Qué acciones tienen buen horizonte?*

—Antes que nada hay que señalar que el tratamiento impositivo para el mercado accionario es una barbaridad. El impuesto del uno por ciento a la transferencia de títulos valores aleja a los inversores. Los papeles de las petroquímicas, por ser un sector en expansión, y los de las azucareras son para tener en cuenta.

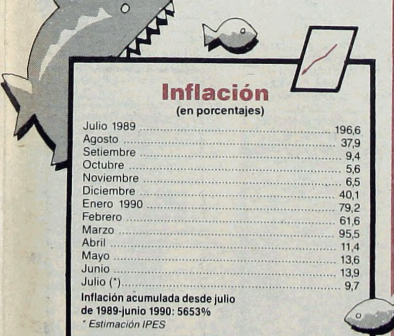
DE HABERLO SABIDO

Acciones - Títulos

La baja de las tasas de interés fue el detonante para que se despertara el mercado accionario. Los papeles empresarios subieron 5,9 por ciento en la semana, negociándose 18,9 millones de dólares. Se destacaron las acciones de Banco Francés, que subió un 20,2 por ciento (en lo que va del mes acumula una ganancia de 33,7 por ciento) y de Celulosa, que se incrementó 14,7 por ciento. Pero la nota destacada de la semana fue el Bónex '89, que alcanzó su paridad record de 60 dólares la lámina de 100, lo que significó una suba de 9,1 por ciento. La ganancia es aún mayor en lo que va del mes: 18,1 por ciento. El boom del Bónex '89 estuvo acompañado por sus hermanas: la serie 1987 aumentó 5,5 por ciento y la 1984, 3,9 por ciento. En la Bolsa se negociaron 19 millones de dólares en Bónex.

Dólar - Tasas

El precio del dólar cerró el viernes a 5230 australes y las compras de dólares realizadas por el Banco Central —casi 150 millones— sirvieron para sostener el valor de la divisa. Si el Central no hubiese intervenido en el mercado, el billete verde se habría desplomado a menos de 5000 australes. Al mismo tiempo, la importante liberación de australes (780.000 millones de australes por las compras de dólares) deprimieron los niveles de las tasas de interés en los últimos tres días de la semana. Para las colocaciones a plazo fijo a siete días, los bancos empezaron la semana ofertando una tasa del 12,5 por ciento mensual y el viernes las tasas en las pizarras no superaban el 11 por ciento. Según la muestra que realiza el Banco Central, el total de plazos fijos del sistema (al 17/7) representaba 622 millones de dólares.



Inflación

(en porcentajes)

Julio 1989	196,6
Agosto	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio (*)	9,7

Inflación acumulada desde julio de 1989-junio 1990: 5653%

** Estimación IPES*

PANORAMA SINIESTRO

(*Por Jorge Luis Velázquez*) En una economía que se achica son cada vez menos las actividades que quedan exceptuadas de ese fenómeno. Al borde de un ataque de nervios, el mercado asegurador no sólo vio cómo en los últimos años decrecía su participación en el Producto Bruto (PB) sino que además hoy se enfrenta con una situación que los más pesimistas califican como "catastrófica" y los optimistas apenas se atreven a considerar "delicada". De los dos puntos (1500 millones de dólares) históricos que representaban en el PB, en sólo 36 meses el volumen de la torta que hoy disputan 220 empresas bajó a poco más de un punto (900 millones).

Como si éste no fuera suficiente reflejo de la crisis, todo el sistema del seguro atraviesa además un virtual estado de quiebra, derivado de una curiosa aritmética financiera que en lo que va del año multiplicó por ocho los pasivos empresarios, contra un incremento de los activos de sólo dos veces.

Más allá de algunos matices poco relevantes, todos los protagonistas de este episodio coinciden en el diagnóstico y sus posibles soluciones. Desde el sector privado esto quedó plasmado en un documento firmado por las cuatro entidades empresarias y el sindicato que agrupa a los trabajadores del seguro. La Superintendencia de Seguros y el Instituto Nacional del Reaseguro (INDER), por el lado oficial, dieron el visto bueno a esa postura.

"La crisis del sistema monopólico de reaseguro y el pésimo mecanismo de ajuste de las deudas judiciales son los motivos centrales que empujaron nuestra actividad al borde del colapso", comentó a CASH Daniel Salazar, flamante presidente de la Asociación Argentina de Compañías de Seguros (AACS).

Desde que fue creado en 1947, el INDER mantuvo el monopolio total del reaseguro, situación que fue parcialmente alterada durante la gestión de Néstor Rapanelli, quien resolvió desregular el 40 por ciento del mercado. Desde entonces, esa franja de reaseguro se contrata totalmente en el exterior. Sin embargo, y lejos de ser un enemigo de la iniciativa privada, el INDER se convirtió en una fuente de subsidios para las compañías, que trasladaron al organismo oficial todas las pólizas de mayor riesgo actuando sólo como intermediarios a cambio de una comisión.

Pero esa vaca lechera quebró y dejó de pagar sus compromisos con las empresas, y éstas a su vez hicieron lo mismo con los asegurados. La deuda acumulada fue creciendo al ritmo de la indexación judicial, mientras que los recursos empresarios —principalmente a partir del plan Bónex— sólo contaron con los plazos fijos o el dólar como medida de reproducción.

"El *run-off* del INDER (los pasivos que se irán produciendo por siniestros ya asegurados que deberán pagarse en el futuro) supera los 700 millones de dólares, medido a 5 años", dijo el titular de AACS. Esta supuesta deuda del Estado con los privados admite una dimensión diferente desde el ámbito estatal.

"Con los 10 millones de dólares que remitirá la Subsecretaría de Hacienda, el INDER se pone al día con sus acreedores", aseguran a quien quiera oírlos los funcionarios del ahora normalizado organismo. Como refuerzo financiero también se lo capitalizará con 100 millones de dólares en Bónex 89.

Precisamente, en la propuesta planteada por las compañías privadas se solicita autorización para cancelar los pasivos judiciales del INDER y los de las entidades con estos títulos. También propicia la creación de un impuesto sobre las primas con la intención de proveer fondos al sistema. Como aspiración de máxima, piden la desmonopolización total de los reaseguros, medida que —afirman— provocaría una baja en los precios de los seguros, actualmente ubicados en niveles superiores a los promedios internacionales.

La pelea por el reparto

La disminución de los volúmenes de producción de seguros adquirió un ritmo inquietante, tal como se puede observar en el cuadro adjunto (1), que refleja el achicamiento de la torta. Esto a su vez agudizó la disputa entre las compañías por la mayor porción de mercado. El cuadro 2 permite ver la ubicación de las 10 primeras empresas y su participación en el total.

Sobre un listado de 221 empresas ranqueadas por la Superintendencia que encabeza Alberto Fernández, aparecen algunas particularidades dignas de mención. Una es la fuerte presencia de cooperativas entre los primeros puestos del ranking.

La CNAyS mantiene el liderazgo a pesar de que su participación cayó un 36 por ciento en los últimos doce meses. El Grupo Roberts tiene a la segunda mejor ubicada y otras en el puesto 38 (Plus Ultra) y 169 (San Martín). Otro grupo poderoso es el Juncal, que además de La Estrella, cuenta con Fénix Río de la Plata (20), Universal (23) y Líder (89). El empresario Enrique Pescarmona tiene Mercantil Andina (69) y el ex presidente de la Bolsa de Comercio, Juan Bautista Peña, Interamericana (102). Tampoco está fuera del negocio el holding Bunge y Born, que tiene a las compañías Prudencia (62) y Océano (79).

El capital internacional también apuesta fuerte en el sector. El grupo MAPFRE, primer reasegurador de España, se propuso conseguir el primer lugar para su empresa Aconcagua (30), en base a una fuerte inyección de dólares. Entre las inversiones figura la compra por tres millones de dólares de una mansión en Figueroa Alcorta y Mariscal Castilla, en Palermo Chico. Allí funciona la discreta sede del grupo. El American International Group —el AIG, en la jerga— también juega sus fichas a través de Meridional (12), que participa en un 1,8 de la producción total de primas.

UNA TORTA QUE SE ACHICA

(Producción de prima - 1° trimestre '90)

RAMAS	TOTAL (en millones de ₳)	VARIACIONES contra el 4° tr/ '89	contra el 1° tr/ '90
Vehículos automotores	620630,9	2,67	-28,18
Incendio	144389,8	-27,80	-3,74
Acc.de Trabajo	88903,4	-31,49	-58,05
Vida	56836,6	-49,59	-63,80
Transporte	94001,0	-24,88	4,03
Robo	37190,8	-30,21	-15,25
Granizo	5785,6		-37,37
Otros	100801,9	-27,79	-18,20
Total	1148540,1	-17,48	-30,39

Fuente: Superintendencia de Seguros

LAS PORCIONES

COMPAÑIA	PARTICIPACION (en %)
1. Caja Nacional de Ahorro y Seguro	8,7
2. Buenos Aires (Grupo Roberts)	4,1
3. SANCOR (Cooperativa)	3,3
4. Federación Patronal (Coop)	3,0
5. OMEGA (Cooperativa)	2,7
6. Segunda (Cooperativa)	2,6
7. San Cristóbal (Cooperativa)	2,5
8. Bernardino Rivadavia (Cooperativa)	2,4
9. Sud América Vida S.A.	2,1
10. La Estrella (Grupo Juncal)	1,9

Fuente: Superintendencia de Seguros

ME JUEGO

GUIDO TAVELLI
AGENTE DE BOLSA Y PRESIDENTE DEL INSTITUTO ARGENTINO DE MERCADO DE CAPITALES

—*¿Hasta cuándo seguirá el boom de los Bónex '89?*

—No sólo el de los Bónex '89. Todas las series tuvieron subas espectaculares. Lo que quedó claro es que la tenencia de dólares en poder del público es superior a la que estimábamos. Con un horizonte de tranquilidad, parte de ese inmenso atesoramiento de divisas buscó una mayor renta. La serie '89 tiene una alta paridad en relación al resto de los Bónex pero tiene a su favor que su renta se paga en forma mensual. A medida que aumente la paridad de los Bónex y, a la vez, se vuelva más atractiva la tasa de retorno (TIR) de las Obligaciones Negociables, comenzarán a arbitrarse plazos y una parte de los fondos invertidos en Bónex se trasladará a las ON.

—*¿Qué le recomendaría a un cliente?*

—Le aconsejaría que distribuya su inversión entre Bónex y acciones. Si busca rentas de corto plazo, la tasa de interés es una buena opción.

—*No consideró al dólar.*

—No veo al dólar como negocio para el corto plazo. Si se mantiene la relación entre base monetaria y reservas, el dólar tiene poca perspectiva. No creo en un ajuste rápido del dólar.

—*¿Qué acciones tienen buen horizonte?*

—Antes que nada hay que señalar que el tratamiento impositivo para el mercado accionario es una barbaridad. El impuesto del uno por ciento a la transferencia de títulos valores aleja a los inversores. Los papeles de las petroquímicas, por ser un sector en expansión, y los de las azucareras son para tener en cuenta.

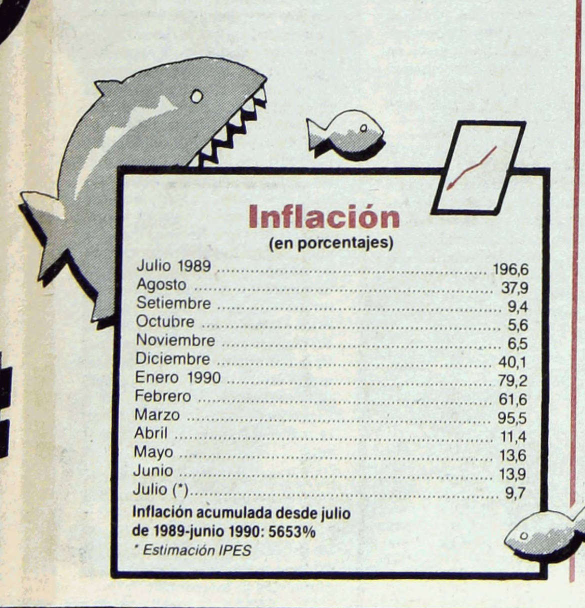
DE HABERLO SABIDO

Acciones - Títulos

La baja de las tasas de interés fue el detonante para que se despertara el mercado accionario. Los papeles empresarios subieron 5,9 por ciento en la semana, negociándose 18,9 millones de dólares. Se destacaron las acciones de Banco Francés, que subió un 20,2 por ciento (en lo que va del mes acumula una ganancia de 33,7 por ciento) y de Celulosa, que se incrementó 14,7 por ciento. Pero la nota destacada de la semana fue el Bónex '89, que alcanzó su paridad record de 60 dólares la lámina de 100, lo que significó una suba de 9,1 por ciento. La ganancia es aún mayor en lo que va del mes: 18,1 por ciento. El boom del Bónex '89 estuvo acompañado por sus hermanas: la serie 1987 aumentó 5,5 por ciento y la 1984, 3,9 por ciento. En la Bolsa se negociaron 19 millones de dólares en Bónex.

Dólar - Tasas

El precio del dólar cerró el viernes a 5230 australes y las compras de dólares realizadas por el Banco Central —casi 150 millones— sirvieron para sostener el valor de la divisa. Si el Central no hubiese intervenido en el mercado, el billete verde se habría desplomado a menos de 5000 australes. Al mismo tiempo, la importante liberación de australes (780.000 millones de australes por las compras de dólares) deprimieron los niveles de las tasas de interés en los últimos tres días de la semana. Para las colocaciones a plazo fijo a siete días, los bancos empezaron la semana ofertando una tasa del 12,5 por ciento mensual y el viernes las tasas en las pizarras no superaban el 11 por ciento. Según la muestra que realiza el Banco Central, el total de plazos fijos del sistema (al 17/7) representaba 622 millones de dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Julio 1989	196,6
Agosto	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio (*)	9,7

Inflación acumulada desde julio de 1989-junio 1990: 5653%

* Estimación IPES

PANORAMA SINIESTRO

SEGUROS

(Por Jorge Luis Velázquez) En una economía que se achica son cada vez menos las actividades que quedan exceptuadas de ese fenómeno. Al borde de un ataque de nervios, el mercado asegurador no sólo vio cómo en los últimos años decrecía su participación en el Producto Bruto (PB) sino que además hoy se enfrenta con una situación que los más pesimistas califican como "catastrófica" y los optimistas apenas se atreven a considerar "delicada". De los dos puntos (1500 millones de dólares) históricos que representaban en el PB, en sólo 36 meses el volumen de la torta que hoy disputan 220 empresas bajó a poco más de un punto (900 millones).

Como si éste no fuera suficiente reflejo de la crisis, todo el sistema del seguro atraviesa además un virtual estado de quiebra, derivado de una curiosa aritmética financiera que en lo que va del año multiplicó por ocho los pasivos empresarios, contra un incremento de los activos de sólo dos veces.

Más allá de algunos matices poco relevantes, todos los protagonistas de este episodio coinciden en el diagnóstico y sus posibles soluciones. Desde el sector privado esto quedó plasmado en un documento firmado por las cuatro entidades empresarias y el sindicato que agrupa a los trabajadores del seguro. La Superintendencia de Seguros y el Instituto Nacional del Reaseguro (INDER), por el lado oficial, dieron el visto bueno a esa postura.

"La crisis del sistema monopólico de reaseguro y el pésimo mecanismo de ajuste de las deudas judiciales son los motivos centrales que empujaron nuestra actividad al borde del colapso", comentó a CASH Daniel Salazar, flamante presidente de la Asociación Argentina de Compañías de Seguros (AACS).

Desde que fue creado en 1947, el INDER mantuvo el monopolio total del reaseguro, situación que fue parcialmente alterada durante la gestión de Néstor Rapanelli, quien resolvió desregular el 40 por ciento del mercado. Desde entonces, esa franja de reaseguro se contrata totalmente en el exterior. Sin embargo, y lejos de ser un enemigo de la iniciativa privada, el INDER se convirtió en una fuente de subsidios para las compañías, que trasladaron al organismo oficial todas las pólizas de mayor riesgo actuando sólo como intermediarios a cambio de una comisión.

Pero esa vaca lechera quebró y dejó de pagar sus compromisos con las empresas, y éstas a su vez hicieron lo mismo con los asegurados. La deuda acumulada fue creciendo al ritmo de la indexación judicial, mientras que los recursos empresarios —principalmente a partir del plan Bónex— sólo contaron con los plazos fijos o el dólar como medida de reproducción.

"El *run-off* del INDER (los pasivos que se irán produciendo por siniestros ya asegurados que deberán pagarse en el futuro) supera los 700 millones de dólares, medido a 5 años", dijo el titular de AACS. Esta supuesta deuda del Estado con los privados admite una dimensión diferente desde el ámbito estatal.

"Con los 10 millones de dólares que remitirá la Subsecretaría de Hacienda, el INDER se pone al día con sus acreedores", aseguran a quien quiera oírlos los funcionarios del ahora normalizado organismo. Como refuerzo financiero también se lo capitalizará con 100 millones de dólares en Bónex 89.

Precisamente, en la propuesta planteada por las compañías privadas se solicita autorización para cancelar los pasivos judiciales del INDER y los de las entidades con estos títulos. También propicia la creación de un impuesto sobre las primas con la intención de proveer fondos al sistema. Como aspiración de máxima, piden la desmonopolización total de los reaseguros, medida que —afirman— provocaría una baja en los precios de los seguros, actualmente ubicados en niveles superiores a los promedios internacionales.

La pelea por el reparto

La disminución de los volúmenes de producción de seguros adquirió un ritmo inquietante, tal como se puede observar en el cuadro adjunto (1), que refleja el achicamiento de la torta. Esto a su vez agudizó la disputa entre las compañías por la mayor porción de mercado. El cuadro 2 permite ver la ubicación de las 10 primeras empresas y su participación en el total.

Sobre un listado de 221 empresas ranqueadas por la Superintendencia que encabeza Alberto Fernández, aparecen algunas particularidades dignas de mención. Una es la fuerte presencia de cooperativas entre los primeros puestos del ranking.

La CNAyS mantiene el liderazgo a pesar de que su participación cayó un 36 por ciento en los últimos doce meses. El Grupo Roberts tiene a la segunda mejor ubicada y otras en el puesto 38 (Plus Ultra) y 169 (San Martín). Otro grupo poderoso es el Juncal, que además de La Estrella, cuenta con Fénix Río de la Plata (20), Universal (23) y Líder (89). El empresario Enrique Pescarmona tiene Mercantil Andina (69) y el ex presidente de la Bolsa de Comercio, Juan Bautista Peña, Interamericana (102). Tampoco está fuera del negocio el holding Bunge y Born, que tiene a las compañías Prudencia (62) y Océano (79).

El capital internacional también apuesta fuerte en el sector. El grupo MAPFRE, primer reasegurador de España, se propuso conseguir el primer lugar para su empresa Aconcagua (30), en base a una fuerte inyección de dólares. Entre las inversiones figura la compra por tres millones de dólares de una mansión en Figueroa Alcorta y Mariscal Castilla, en Palermo Chico. Allí funciona la discreta sede del grupo. El American International Group —el AIG, en la jerga— también juega sus fichas a través de Meridional (12), que participa en un 1,8 de la producción total de primas.

UNA TORTA QUE SE ACHICA
(Producción de prima - 1° trimestre '90)

RAMAS	TOTAL (en millones de ₳)	VARIACIONES contra el 4° tr/ '89	contra el 1° tr/ '90
Vehículos automotores	620630,9	2,67	-28,18
Incendio	144389,8	-27,80	-3,74
Acc.de Trabajo	88903,4	-31,49	-58,05
Vida	56836,6	-49,59	-63,80
Transporte	94001,0	-24,88	4,03
Robo	37190,8	-30,21	-15,25
Granizo	5785,6		-37,37
Otros	100801,9	-27,79	-18,20
Total	1148540,1	-17,48	-30,39

Fuente: Superintendencia de Seguros

LAS PORCIONES

COMPAÑIA	PARTICIPACION (en %)
1. Caja Nacional de Ahorro y Seguro	8,7
2. Buenos Aires (Grupo Roberts)	4,1
3. SANCOR (Cooperativa)	3,3
4. Federación Patronal (Coop)	3,0
5. OMEGA (Cooperativa)	2,7
6. Segunda (Cooperativa)	2,6
7. San Cristóbal (Cooperativa)	2,5
8. Bernardino Rivadavia (Cooperativa)	2,4
9. Sud América Vida S.A.	2,1
10. La Estrella (Grupo Juncal)	1,9

Fuente: Superintendencia de Seguros



Hay más de 135.000

LOS KIOSCOS DE LA CRISIS

(Por Mariana Bonadiez) El kiosco es una de las variantes del cuentapropismo, fenómeno argentino nutrido por la falta de fuentes de trabajo y las indemnizaciones por despido. En la actualidad, así como corre un taxi cada 66 habitantes, el número de estos pequeños comercios de origen árabe se incrementó a más de 135.000 en todo el país. En Capital Federal y Gran Buenos Aires las habilitaciones se duplicaron desde 1976 a la fecha y ya superan las 40 mil. Entre todas las bocas de expendio movilizan un promedio de un millón de dólares por mes.

De esta manera, una masa importante de cuentapropistas pasó a ser contribuyente del IVA e ingresos brutos, al tener que rendir cuenta a los inspectores que periódicamente controlan sus locales.

Sin embargo, la misma recesión que multiplicó kioscos al expulsar mano de obra de las industrias, redujo también el poder adquisitivo de los consumidores. Años atrás se vendían aproximadamente 6 millones de atados de cigarrillos por día. En la actualidad apenas 5 millones. Dentro del rubro de golosinas, la calidad se sacrificó por aquellos productos de menor precio.

El sueño del kiosco propio tiene poco que ver con el de la gallina de los huevos de oro. En la Unión de Kiosqueros no tienen estadísticas precisas sobre la evolución de habilitaciones, pero afirman que el número de locales que se abren es similar al de los que deben quemar las naves. "La inexperiencia —dijeron— y la mala elección de la zona desembocan en el fracaso y la pérdida de capital".

Al respecto, el propietario de un comercio mayorista de golosinas comentó que "hay gente que pretende instalar un kiosco con 200 mil australes. Lo mínimo e indispensable es un millón, para tener una variedad aceptable de productos".

La Municipalidad, por su parte —afirmaron en la unión sectorial—, habilita sin restricciones en cuanto espacio y ubicación. "A veces —dijeron— hay un kiosco separado de otro por una medianera. O permiten anexarlos a tintorerías, peluquerías o lavanderías."

El fondo de comercio de un kiosco oscila entre los 2000 y los 20 o 25 mil dólares, según esté en una zona con poco movimiento o frente a alguna parada de colectivos importante en alguna avenida. Un kiosquero consultado dijo que con una ubicación de ese tipo "salís de pobre".

Obviamente, el mayor movimiento determina un buen ingreso de caja. En los kioscos se venden cigarrillos —virtuales anzuelos del negocio— y una variada gama de artículos de uso personal, que van desde los chocolates y caramelos, hasta peines, jabones, desodorantes, medias, chupetes, mamaderas, billetes de lotería y alguna que otra petaca de licor.

Los cigarrillos mueven entre el 75 y el 80 por ciento del ingreso total. Sin embargo, dejan una ganancia del 5,85 por ciento. Así, por atado, el kiosquero gana unos 150 o 200 australes aproximadamente. En cambio, las golosinas y demás productos tienen una "yapa" que va desde el 40 hasta el 100 por ciento en algunos casos.

Por eso si a una caja ingresan un millón y medio de australes por venta de cigarrillos, la ganancia oscila en los 88 mil australes. Pero si un kiosquero vende esa misma cifra en golosinas, 480 mil australes, como mínimo, pasarán a engrosar su billetera.

El sol no brilla igual en todas partes. Los kiosqueros del Microcentro, Centro, Belgrano y Barrio Norte tienen un ingreso diario que oscila entre uno y tres millones de australes. Por ejemplo, Horacio González, en su local de Santa Fe 3714, contabiliza entre 3 y 4 millones de australes cotidianamente, "según la altura del mes". Daniel Castro, un tanto más escondido en Azcuénaga al 1000, llega al "millón y medio los días de semana y dos millones y monedas los sábados y domingos".

A medida que las luces del centro se alejan, disminuyen las recaudaciones. Un kiosco de barrio mueve entre 200 mil (o menos aún) y 500 mil australes diarios. Y alcanzar esa cifra no resulta fácil. Una parada de colectivos, un centro de compras importante o un colegio pueden ser la tabla de salvación. Guillermo Camino, cuyo local está ubicado en Paternal frente a una escuela municipal, afirmó que "las golosinas que compran los chicos me permiten sobrevivir".

Por su parte, los mayoristas de golosinas no se quejan. Las ventas no han bajado. "En la medida en que se abren kioscos, tenemos más clientes, que aunque compren menos, suman ganancias entre todos", dijo el propietario de un local de Once. Al mismo tiempo, comentó que "los kiosqueros de zonas de mayor poder adquisitivo compran más que antes, en un promedio de dos millones semanales. En el extremo opuesto, hay clientes que llevan 200 mil australes de mercaderías cada diez días".

Algunos memoriosos dicen que el magnate Aristóteles Onassis fue propietario de un kiosco cuando estuvo en Argentina. Sin embargo, los kiosqueros no sueñan con correr la misma suerte que aquel acaudalado colega griego. La recesión, la falta de poder adquisitivo de la gente, los aumentos de tarifas, apenas les permiten aspirar a mantenerse a flote.

Marketing en pequeña escala

Carlos, uno de los propietarios de una goloteca de Santa Fe al 2600 y con experiencia en el ramo, asegura que el kiosquero pequeño y el del barrio tienden a desaparecer. La razón: serán absorbidos por los kioscos muy grandes, que pueden hacer frente al pago diario de cigarrillos y distribuidores, tienen mayor variedad de mercaderías y, además, obtienen bonificaciones en el momento de pagar, por comprar en grandes cantidades.

Quizá no esté del todo errado. Algunos kiosqueros de barrio deben agudizar el ingenio para no bajar las persianas. La venta de productos de almacén y comidas preparadas, ofertas de panchos y gaseosas, incluso la instalación de un televisor color durante el Mundial, demuestran que, si de sobrevivir se trata, vale todo.

Saburo

"EL NO ES

(Por Mónica Flores Correa y Cristóbal Williams, especial para **Cash** *desde Washington) —El decano de Economía del MIT (Instituto de Tecnología de Massachusetts) Lester Thurow, en un seminario que dio hace unos meses, sobre economía mundial en la década del '90, contestó a una pregunta acerca del futuro de Sudamérica; "Latin America?, forget it!"(¿Latinoamérica?, ¡olvídense!). ¿Coincide con esta predicción?*

—Conozco a Lester Thurow y lo respeto mucho, pero me parece, que está exagerando. Debido a los acontecimientos en la Unión Soviética y Europa del Este, parte de las inversiones, seguramente irán a esos países, pero no todas. Creo que lo que ha sucedido allí es muy importante desde el punto de vista político, no creo que sea tan importante en el aspecto económico. Por supuesto los europeos están muy contentos con estos sucesos y es comprensible por la cercanía de todos estos países. Sin embargo, no creo que ni los norteamericanos ni los canadienses abandonen a Latinoamérica. Para los norteamericanos, por ejemplo, Europa del Este es un área marginal desde el punto de vista económico. El Banco Mundial ha dado créditos a Polonia y a Hungría por 1900 millones de dólares, pero insisto, creo que económicamente sigue teniendo una significación marginal.

—¿Qué opina del giro hacia economías liberales que se está dando en Latinoamérica?

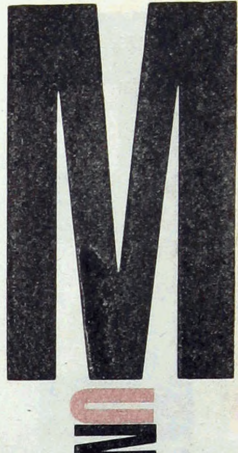
—Lo que me parecería sabio aplicar en esa región es una combinación de planificación y orientación de los gobiernos junto con una fuerte actividad del sector privado. Este tipo de conjunción es sumamente positiva y es lo que hemos hecho en Japón. Es lo que el profesor Ehartmers Johnson, de la Universidad de California, llama estado de desarrollo capitalista. Es una excelente receta para ponerse a la altura de otros procesos.

—En la Argentina se escucha muchas veces que el tipo de modelo de desarrollo que deberíamos seguir es el de los cuatro dragones asiáticos, ¿le parece una apreciación acertada?

—Depende... en Latinoamérica las condiciones varían de país a país. La Argentina es sumamente rica en recursos y creo que su camino puede ser algo diferente del de Taiwán, Corea, Singapur y Hong Kong, que tienen las mismas características que Japón en cuanto a recursos limitados. Tienen también buena mano de obra y capacidad para producir y exportar pero son bastante diferentes en cuanto a riqueza de recursos naturales que poseen, por ejemplo, Brasil y la Argentina... El país de ustedes también es autosuficiente en materia energética. Lo importante es que su producción se vuelva competitiva en el mercado mundial. La única producción que hasta ahora parece realmente competitiva es la agrícola.

—¿Cómo piensa que se pueden recuperar los capitales que han salido de Latinoamérica?

—Poniendo la casa en orden. Si los capitales nacionales vuelven, los extranjeros van a ver con interés la posibilidad de invertir allí.



"MERCADO LIBRE LA PANACEA"

El ex ministro de Asuntos Exteriores y experto en políticas de desarrollo hizo hace un tiempo un informe sobre las posibilidades económicas de nuestro país que incluía, de alguna manera, un plan a aplicar. Por esas cosas de la Argentina, dicho informe —útil, más allá de acuerdos o desacuerdos— terminó en el cajón de algún funcionario que seguramente ya no está en su oficina. En una entrevista muy ceremoniosa, según las leyes de cortesía niponа (la más ceremoniosa y llena de saludos con inclinaciones que Página/12 haya tenido), el doctor Okita explicó sucintamente el éxito de la economía de su país y no quiso saber nada acerca de la posibilidad de flexibilizar las reglas de juego dictadas por los centros financieros internacionales. Okita estará nuevamente en Buenos Aires en setiembre, invitado por la Sociedad Rural Argentina.

—¿En qué áreas aconsejaría invertir?

—Bueno, en el caso de la Argentina me parece interesante la industria alimentaria. En el informe que hicimos sugerimos que se construyese también una buena red de gasoductos y oleoductos. Creo que estas áreas son pilares de las que ustedes pueden sacar mucha ventaja. En ese sentido, ustedes cuentan con una situación privilegiada. Países como Perú o Chile, en cambio, están mucho más restringidos en cuanto a sus posibilidades.

—¿Consideraría usted positivo que los países industrializados auspiciasen la integración económica latinoamericana como hizo Estados Unidos en la década del '50 con Europa?

—El mundo es ahora demasiado pequeño para segmentarlo en regiones. El comercio tiene hoy características globales. Prefiero hablar de cooperación más que de integración. Nosotros estamos poniendo actualmente en práctica una idea similar de cooperación en el área del Pacífico occidental pero debe llevarse a cabo en un sentido regional abierto, no cerrado.

—Cuando nos referimos a la idea de integración no la concebimos desde un punto de vista cerrado.

—(No muy convencido.) Quizás... sin duda teóricamente las regiones deben estar integradas. No obstante, si pensamos en términos de cooperación, como dije antes, ésta puede ser nacional, regional, bilateral, con Brasil por ejemplo. Luego puede darse un desarrollo global pero no a la inversa.

—Dos presidentes latinoamericanos, Belaúnde Terry y Febres Cordero, intentaron implementar medidas liberales en sus países y fracasaron por el peso de la deuda externa. Esto indicaría que el posible éxito de estas medidas puede producirse sólo si se libera por lo menos en parte a los países endeudados de esta dura carga. ¿Existe alguna posibilidad de que los acreedores tengan en cuenta este hecho?

—No me parece que sea necesario, particularmente después de la llamada década perdida de los '80. Si se da algún tipo de ayuda, ésta debe estar combinada con reformas internas, así los recursos no se desperdician. Mi consejo consiste en que, por ejemplo, la Argentina cree las condiciones ventajosas para que los capitales retornen. Una condición impostergable es crear confianza en el manejo de la economía.

—Pero parecería que aquí hay un círculo vicioso: los capitales no vienen porque el peso de la deuda externa también conspira contra la estabilidad.

—Yo considero que si los gobiernos extranjeros, si los empresarios y las instituciones financieras recuperan la confianza, el dinero va a volver. La confianza también debe edificarse internamente. Estos son factores cruciales. La política interna debe hacer un esfuerzo por lograr una economía competitiva y eficiente. No alcanza con culpar a la situación externa de las vicisitudes internas.

—No se trata de eso. No se trata de negar la responsabilidad que nos cabe. Se trata de lograr un tipo de arreglo que resulte más beneficioso para todos, en tanto que también a mediano plazo nos permita cumplir con nuestros compromisos externos.

—(Vuelve a dudar.) La única receta interna que yo puedo aconsejar es la que mencioné antes: liderazgo gubernamental y una vigorosa actividad del sector privado. En el pasado los gobiernos latinoamericanos hicieron demasiado y los resultados fueron ineficientes, muy costosos e implicaron un crecimiento desmedido de la burocracia. Por supuesto, el sistema del libre mercado no es la panacea: se necesita organización y conducción para tener éxito. Lo que nosotros hicimos en Japón desde el gobierno fue dar ciertas líneas a la actividad privada. Particularmente durante cierto período de tiempo, el gobierno indicó en qué áreas económicas teníamos potencialidades y capacidad de competencia en el mercado mundial. Decidimos hace ya varios años promover el comercio exterior, reducir la balanza de pagos, reducir la llamada estructura dual (militar y comercial), fortalecer el desarrollo científico y tecnológico. Esto puede aplicarse en estos momentos a la economía de EE.UU. y también a los países latinoamericanos.

—Ya que usted mencionó este tema, uno de los problemas que nosotros también enfrentamos es intentar reducir la brecha tecnológica que nos separa de los países industrializados.

—Sí, los japoneses hemos tenido éxito en alcanzar el desarrollo de otros países, pero en la mayoría de los casos los que llevaron adelante esta actividad fueron las compañías privadas como Sony. Quiero también hacer una aclaración: cuando me refiero a la creación de condiciones favorables no hablo sólo de determinadas políticas y orientaciones sino de condiciones fácticas, como mejorar el sistema de transporte, por ejemplo. En la Argentina no hay buenos puertos y el costo del transporte es muy alto. Proveer de este tipo de facilidades es otra de las tareas a la que puede abocarse el gobierno.

—¿Qué piensa de los empresarios latinoamericanos?

—(Sonríe.) Al menos puedo decirle que durante muchos años no les ha gustado demasiado competir. Esta mentalidad, calculo, debe cambiar. Creo también que, como sucede en EE.UU., es necesario redescubrir la importancia de la producción. Terminar con la especulación financiera... aquí, igual que en su país, hay demasiada ruleta financiera.

PERIPLO

SALVATAJE. La mayor operación de salvataje en la historia financiera de los Estados Unidos costará sustancialmente más —posiblemente decenas de miles de millones de dólares más— que lo estimado al iniciarse un año atrás. Para reorganizar el sector de ahorro y préstamo se había calculado un costo de 166 mil millones a lo largo de un decenio; luego la agencia federal de auditoría (General Accounting Office) que trabaja para el Congreso reveló que serían necesarios 275 mil millones; más recientemente se hizo elevar esa suma a 325 mil millones. Eso equivale a casi un tercio del presupuesto estadounidense y supera los actuales gastos en defensa. La crisis del sector comenzó con la desregulación de los años '80, combinada con un aumento en el seguro federal de depósitos de hasta 100 mil dólares. La furia especulativa en proyectos inmobiliarios y "bonos basura" hizo lo demás y la burbuja estalló en 1987 como consecuencia del aumento en las tasas de interés y la caída de precios de las propiedades, particularmente en el sudoeste. La crisis ya arrastró a 50 instituciones con activos por 30 mil millones de dólares, pero las involucradas son de 500 a 600 entidades cuya quiebra deberá ser afrontada por el gobierno federal.

PRIVATIZACIONES. Hoteles, empresas textiles, compañías mayoristas y distribuidoras, químicas y farmacéuticas encabezan la lista de 38 firmas que la Agencia de Propiedad del Estado (APE) de Hungría puso a disposición del sector privado. En conjunto, esas unidades económicas que correspondían al área de pertenencia socialista facturan 2150 millones de dólares anuales y reportan ganancias por 90 millones. La TVK, que fabrica productos químicos, es la cuarta mayor compañía húngara de acuerdo con sus ventas y entre los principales interesados figura la Occidental Petroleum. Dos de las tres grandes cadenas hoteleras —Pannonia y Hungarhotels— pasarán en breve a particulares. La mitad de la propiedad de Hungarhotels ya había sido vendida al grupo suecoholandés Qintus en 90 millones de dólares, pero la operación se suspendió y las autoridades anularon la transacción por considerar que el precio era muy bajo. La Ibusz —agencia nacional de viajes— también fue incluida luego de la polémica que originó su privatización parcial, mediante el lanzamiento de un tercio de las acciones en la Bolsa de Viena, a un valor que también fue criticado por reducido.

ENFOQUE

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

La economía argentina se está transformando a un ritmo inusitado, lo que obliga a cambiar muchos de los esquemas de razonamiento. Tal vez una de las revisiones más necesarias tenga que ver con la vinculación entre superávit comercial y deuda externa.

Desde que explotó la crisis de la deuda en 1982, todos los gobiernos —sin excepción— instrumentaron planes tendientes a generar un abultado superávit de comercio exterior, cuyo objetivo (no excluyente pero sí prioritario) era contar con algún excedente de divisas para pagar parte de los intereses de la deuda con los bancos.

Ahora, en cambio, los billetes verdes con imágenes de próceres estadounidenses han dejado de ser el principal instrumento para cumplir con los acreedores. Lo que está ocurriendo en la Argentina es el mejor ejemplo de que las privatizaciones han sustituido a los dólares en efectivo como vehículo para abonar el tributo a los dueños de las finanzas internacionales.

Los números hablan por sí solos: con la venta de ENTel y Aerolíneas Argentinas, este gobierno cancelará 7000 millones de dólares entre capital e intereses, a lo que se sumará la capitalización de deuda externa que —seguramente— formará parte de las privatizaciones del parque eléctrico que se anunciaron el miércoles, y del paquete de las empresas del área de Defensa que se confirmó la semana pasada. Las primeras cifras que manejan los especialistas muestran que nada más que con la venta de SEGBA (una empresa mucho más atractiva y menos complicada que ENTel) se podría reducir la deuda entre 5000 y 8000 millones de dólares. La conclusión inmediata es que si se concretan todos los anuncios —los antecedentes del primer año de Menem no indican lo contrario—, el peronismo podría terminar su mandato habiendo pagado con activos públicos cerca de 20.000 millones de dólares, una cifra superior a la mitad de toda la deuda con los bancos privados.

Pero la aparición del desguace del Estado en reemplazo del superávit comercial, como forma de pagar la deuda, no implica que el sesgo exportador deje de ser funcional e imprescindible para el modelo productivo que se está imponiendo. Con perspectivas oscuras en el mercado interno, la salida exportadora ha pasado a ser la única alternativa para que —al menos— se mantenga a flote la crema de la industria.

Si bien en el primer semestre del año la balanza comercial arrojó un superávit espectacular de 4060 millones de dólares (similar al de *todo* 1988 y equivalente a las tres cuartas partes del record histórico de *todo* 1989), hay que tener en cuenta que la mayoría de las exportaciones que se realizaron en el primer semestre fueron pactadas cuando nadie se imaginaba que el tipo de cambio iba a caer a los niveles actuales.

Aunque la profunda recesión interna asegura para el futuro que las importaciones (su nivel depende mucho más del nivel de actividad interno que de la cotización del dólar) seguirán siendo muy reducidas, ya hay más de un indicio de que las exportaciones van a caer: importantes firmas aceiteras remarcaron hacia abajo sus proyecciones de exportación, lo mismo hizo Massuh con el papel y Acíndar con el acero.

El equipo económico tampoco cuenta con mucho margen para impulsar un aumento del tipo de cambio efectivo que reciben los exportadores: no dispone de un superávit fiscal suficiente como para comprar en el mercado un monto de divisas muy abultado, ni puede sacrificar la situación fiscal disminuyendo abruptamente los impuestos a la exportación.

La gente de Erman González está ahora atrapada en un dilema armado por ellos mismos. Saben por un lado que con precios libres y una economía virtualmente dolarizada, cualquier suba del tipo de cambio se trasladará en forma automática a los precios y echará por tierra el sueño de la estabilidad. Pero deberían ser conscientes de que tarde o temprano esta precaria estabilidad que tiene algunos puntos en común con la famosa tablita, terminará obstruyendo la salida exportadora y afectando el nivel de actividad de los poquísimos sectores que venían zafando de la recesión. Tal como están las cosas, ninguno de los dos escenarios que se perfilan para lo inmediato son tentadores: uno está decorado con inflación moderada y más recesión que ahora, y en el otro se mantiene el actual bajo nivel de producción, pero con una inflación más elevada. En la nueva economía argentina ninguna de estas variantes le preocupa a la banca acreedora: ahora pasan a cobrar por la ventanilla de las privatizaciones.

BANCO DE DATOS

ROEMMERS-ROCHE

El laboratorio Roemmers, que acaba de tener problemas con su producto Amoxidal, ocupa el primer lugar en el ranking de facturación del sector con una participación en el mercado del 6,04 por ciento, seguido por Laboratorios Bagó con el 5,99 por ciento. Si la comparación se realiza en función de las unidades vendidas, la lista es encabezada por la multinacional Roche (cuyo fuerte son los psicofármacos) seguida también por Bagó con el 5,38 por ciento.

BAGO

En fuentes de la industria farmacéutica se comenta que el grupo Bagó está interesado en la probable privatización del hipódromo de Palermo. Aunque a primera vista no existe vínculo alguno entre el negocio de los medicamentos y el de las apuestas burreras, hay que tener en cuenta, como antecedente, que el grupo que preside Sebastián Bagó es también propietario del laboratorio de productos veterinarios San Jorge Bagó. Pero la relación entre Bagó y los caballos y, por lo tanto, la causa de su interés por el hipódromo es mucho más directa: bajo la dirección de Juan Carlos Bagó, el conglomerado es dueño del stud y haras Firmamento, uno de los establecimientos más tradicionales de cría de ejemplares de sangre pura de carrera. En el patrimonio de la familia figuran además el laboratorio Montpellier, una planta productora de químicos en City Bell, la compañía de seguros Victoria, así como representaciones y laboratorios en México (laboratorios Ariston), Chile, Paraguay y Bolivia.

BANCO DE GALICIA

Para esquivar los efectos del Plan Bónex, que produjo un fuerte quebranto en el Banco de Galicia y que hizo peligrar su normal funcionamiento, los principales accionistas de la entidad —las familias Escasany y Ayerza— habían aportado en abril pasado un monto cercano a los 25 millones de dólares para capitalizar al banco. A cambio tomaron en locación varios inmuebles y bienes de su propio banco (una operación similar al *leasing*). Hace poco más de una semana el Galicia readquirió la titularidad de los inmuebles quedando sin efecto las locaciones existentes.

IPAKO

En búsqueda de dólares frescos, la petroquímica Ipako (Grupo Garovaglio y Zorraquín) lanzará muy pronto al mercado una Obligación Negociable (ON) por un monto de 18 millones de dólares. Los principales bancos que suscribirán esos bonos privados son el Citi, el Río y el Shaw. El capital del bono se ajustará según la evolución del dólar y los bancos están estudiando la alternativa de que la renta y la amortización sean pagadas en dólares billetes.

La mano en la canasta

Encuesta de precios

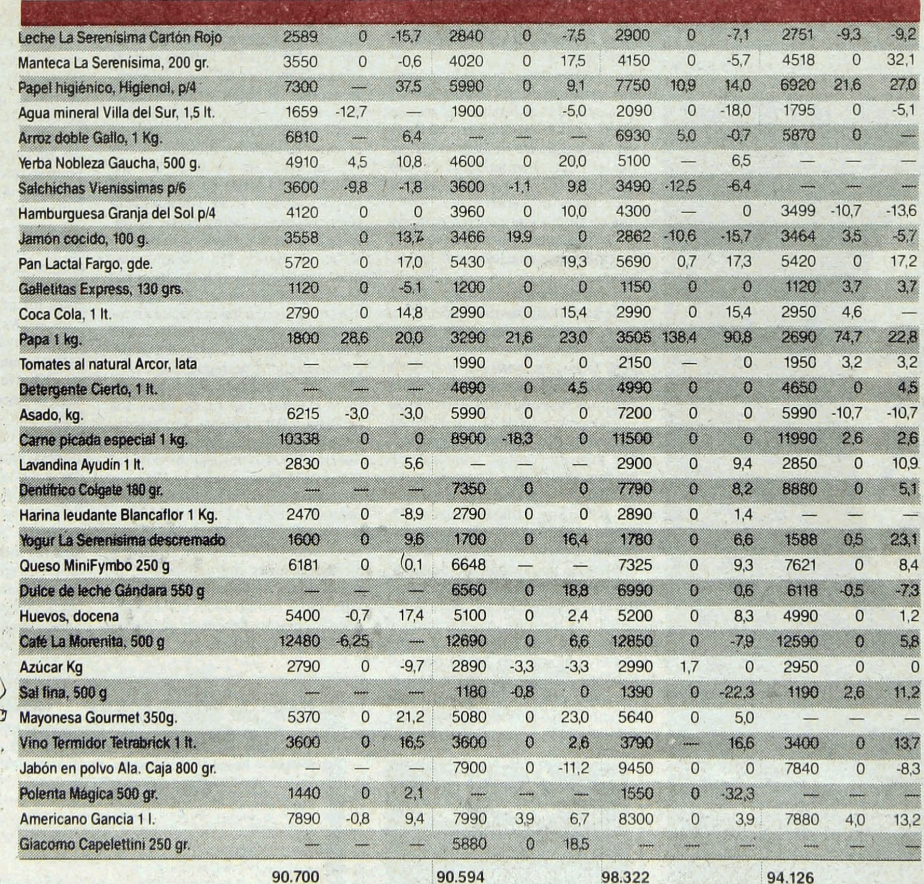
Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto está en oferta.



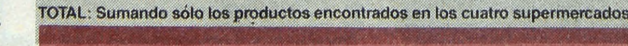








Leche La Serenísima Cartón Rojo	2589	0	-15,7	2840	0	-7,5	2900	0	-7,1	2751	-9,3	-9,2
Manteca La Serenísima, 200 gr.	3550	0	-0,6	4020	0	17,5	4150	0	-5,7	4518	0	32,1
Papel higiénico, Higienol, p/4	7300	—	37,5	5990	0	9,1	7750	10,9	14,0	6920	21,6	27,0
Agua mineral Villa del Sur, 1,5 lt.	1659	-12,7	—	1900	0	-5,0	2090	0	-18,0	1795	0	-5,1
Arroz doble Gallo, 1 Kg.	6810	—	6,4	—	—	—	6930	5,0	-0,7	5870	0	—
Yerba Nobleza Gaucha, 500 g.	4910	4,5	10,8	4600	0	20,0	5100	—	6,5	—	—	—
Salchichas Vienissimas p/6	3600	-9,8	-1,8	3600	-1,1	9,8	3490	-12,5	-6,4	—	—	—
Hamburguesa Granja del Sol p/4	4120	0	0	3960	0	10,0	4300	—	0	3499	-10,7	-13,6
Jamón cocido, 100 g.	3558	0	13,7	3466	19,9	0	2862	-10,6	-15,7	3464	3,5	-5,7
Pan Lactal Fargo, gde.	5720	0	17,0	5430	0	19,3	5690	0,7	17,3	5420	0	17,2
Galletitas Express, 130 grs.	1120	0	-5,1	1200	0	0	1150	0	0	1120	3,7	3,7
Coca Cola, 1 lt.	2790	0	14,8	2990	0	15,4	2990	0	15,4	2950	4,6	—
Papa 1 kg.	1800	28,6	20,0	3290	21,6	23,0	3505	138,4	90,8	2690	74,7	22,8
Tomates al natural Arcor, lata	—	—	—	1990	0	0	2150	—	0	1950	3,2	3,2
Detergente Cierto, 1 lt.	—	—	—	4690	0	4,5	4990	0	0	4650	0	4,5
Asado, kg.	6215	-3,0	-3,0	5990	0	0	7200	0	0	5990	-10,7	-10,7
Carne picada especial 1 kg.	10338	0	0	8900	-18,3	0	11500	0	0	11990	2,6	2,6
Lavandina Ayudín 1 lt.	2830	0	5,6	—	—	—	2900	0	9,4	2850	0	10,9
Dentífrico Colgate 180 gr.	—	—	—	7350	0	0	7790	0	8,2	8880	0	5,1
Harina leudante Blancaflor 1 Kg.	2470	0	-8,9	2790	0	0	2890	0	1,4	—	—	—
Yogur La Serenísima descremado	1600	0	9,6	1700	0	16,4	1780	0	6,6	1588	0,5	23,1
Queso MiniFymbo 250 g	6181	0	0,1	6648	—	—	7325	0	9,3	7621	0	8,4
Dulce de leche Gándara 550 g	—	—	—	6560	0	18,8	6990	0	0,6	6118	-0,5	-7,3
Huevos, docena	5400	-0,7	17,4	5100	0	2,4	5200	0	8,3	4990	0	1,2
Café La Morenita, 500 g	12480	-6,25	—	12690	0	6,6	12850	0	-7,9	12590	0	5,8
Azúcar Kg	2790	0	-9,7	2890	-3,3	-3,3	2990	1,7	0	2950	0	0
Sal fina, 500 g	—	—	—	1180	-0,8	0	1390	0	-22,3	1190	2,6	11,2
Mayonesa Gourmet 350g.	5370	0	21,2	5080	0	23,0	5640	0	5,0	—	—	—
Vino Termidor Tetrabrick 1 lt.	3600	0	16,5	3600	0	2,6	3790	—	16,6	3400	0	13,7
Jabón en polvo Ala. Caja 800 gr.	—	—	—	7900	0	-11,2	9450	0	0	7840	0	-8,3
Polenta Mágica 500 gr.	1440	0	2,1	—	—	—	1550	0	-32,3	—	—	—
Americano Gancia 1 l.	7890	-0,8	9,4	7990	3,9	6,7	8300	0	3,9	7880	4,0	13,2
Giacomo Capelettini 250 gr.	—	—	—	5880	0	18,5	—	—	—	—	—	—
	90.700			90.594			98.322			94.126		



TOTAL: Sumando sólo los productos encontrados en los cuatro supermercados